



Adviser:
The Toronto-Dominion Bank

TRUSTEES*

Gordon E. Arnell, Edmonton
Consultant

H. Clark Bentall, Vancouver
Chairman and Chief Executive Officer,
Dominion Construction
Company Limited

William D. Clarkson, Toronto
General Manager, Mortgages,
The Toronto-Dominion Bank

Philip H. Davies, Toronto
President and Chief Operating Officer,
G & B Automated Equipment Limited

Gordon C. Gray, Toronto
Chairman and Chief Executive Officer,
A. E. LePage Limited

Alan B. Hockin, Toronto
Executive Vice-President, Investments,
The Toronto-Dominion Bank

Frederick A. M. Huycke, Q.C., Toronto
Partner, Osler, Hoskin & Harcourt,
Barristers and Solicitors

C. Patrick Keeley, Toronto
Retired; until December 31, 1973,
Vice-Chairman,
McLeod Young Weir Limited

Robert W. Korthals, Toronto
Chairman, TD Realty Investments,
Executive Vice-President and
Chief General Manager,
The Toronto-Dominion Bank

André Marcil, O.C., Montreal
Chairman of the Board
and Chief Executive Officer,
The Montreal City and District
Savings Bank

H. Keith Morley, Toronto
Chairman and Chief Executive Officer,
Costain Limited

William C. Poole, Toronto
President and General Manager,
TD Realty Investments,
Vice-President,
The Toronto-Dominion Bank

David A. B. Steel, Toronto
Investment Dealer,
McLeod Young Weir Limited

Neil R. Wood, Toronto
President, The Cadillac Fairview
Corporation Limited

OFFICERS*

Robert W. Korthals, *Chairman*

William C. Poole, *President and General Manager*

Mervyn L. Wales, *Assistant General Manager*

Arch J. H. McLean, *Superintendent*

Norman R. Roth, *Treasurer*

Arthur W. Hutton, *Comptroller*

R. V. Peter Eagan, *Secretary*

PORTFOLIO MANAGEMENT PERSONNEL*

Frances-Marie L. Almeida

Ross F. J. Armstrong

James D. Dysart

Ronan J. Grogan

Arch J. H. McLean

David T. McMahon

Susan I. Peck

John F. Taylor

Mailing Address

TD Realty Investments
P. O. Box 143
Toronto-Dominion Centre
Toronto, Ontario
M5K 1H1
416-866-5377

Securities Listings

Montreal Stock Exchange
Toronto Stock Exchange
Vancouver Stock Exchange

Unit Registrar & Transfer Agent

Canada Permanent Trust Company
Toronto, Ontario

Auditors

Deloitte Haskins & Sells
Toronto, Ontario

FINANCIAL HIGHLIGHTS

FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31

1979

1978

FOR THE YEAR

Earnings available for distribution	\$ 9,373,000	\$ 7,699,000
Average number of units outstanding	2,892,644	2,600,529
Per trust unit:		
Net income after appropriations	\$3.24	\$2.96
Income distributions	\$3.22	\$2.95
Return on unitholders' equity	13.9%	12.6%

AT YEAR END

Investment commitments:

Funded	\$218,194,000	\$212,986,000
Unfunded	55,923,000	47,399,000
Total	\$274,117,000	\$260,385,000

MARKET PRICE* OF UNITS AND DISTRIBUTIONS PAID

Quarter Ending	Unit Price		Distributions Declared and Paid for The Quarter
	High	Low	
	1979		
December 31**	\$25 ³ / ₈	\$22 ¹ / ₄	\$.82
September 30	27 ¹ / ₂	24	.85
June 30	27 ³ / ₈	26 ¹ / ₈	.80
March 31	27	25 ¹ / ₂	.75
			\$3.22
	1978		
December 31**	\$27	\$24 ¹ / ₂	\$.83
September 30	27 ¹ / ₂	26	.72
June 30	27 ¹ / ₄	25 ¹ / ₄	.70
March 31	26 ⁵ / ₈	24 ¹ / ₂	.70
			\$2.95

*Market price according to Toronto Stock Exchange.

**Distribution paid in January to December 31 unitholders.

The Annual Meeting of Unitholders
will be held in the Territories Room of
The Royal York Hotel, Toronto, at
11:00 a.m., Wednesday, March 26, 1980.

PRESIDENT'S REPORT

We are pleased to report that the Trust achieved a record level of earnings in 1979. Net income after appropriation for potential losses grew to \$9.4 million, an increase of 22% from the previous year. Distributions were \$3.22 per unit compared to \$2.95 in 1978 and this payout was after \$10.8 million of the 1972 Participating Subordinated Note was converted into 431,280 trust units.

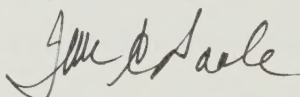
Funded investments increased only nominally to \$218 million and, while this was a lower level than we had previously forecast, close to \$100 million of the portfolio at the previous year-end was repaid or prepaid during the year, a higher than expected turnover. Commitments awaiting funding increased to nearly \$56 million and a significant portion of this should be advanced during the early months of 1980.

During the past three years, the Trust has reported that one group which originally owed about \$6 million, was not able to meet its interest obligations. The Adviser has worked closely with the borrower and the outstanding principal has now reduced to slightly under \$3.1 million and steps are being taken to have the principal reduced further during 1980. Meanwhile, interest at a renegotiated rate has been kept current and the Adviser believes that the supporting security ensures ultimate full repayment of principal and interest. The Trust has not experienced any loan losses but the allowance and the reserve established for possible future losses has been built up to about \$2.6 million.

The Trust continues its policy of maintaining in excess of 50% of its portfolio in floating rate loans. During the past year as interest costs escalated, we were not able to raise funds through 3 to 5 year medium-term notes at rates that would permit the Trust to invest profitably on matching terms and, for all practical purposes, the Trust is presently out of the fixed rate mortgage market. However, opportunities to lend on a floating rate basis are constantly sought out and every possible lending opportunity is carefully examined. We believe the Trust is recognized in the marketplace as a sophisticated and practical lender and it now receives more direct proposals than in the past.

The outlook for loan demand and interest rates during 1980 is again quite cloudy but we are nonetheless optimistic that another year of satisfactory earnings will result. Due to ongoing high interest rates, which we cannot foresee reducing significantly in the near term, borrowers are unusually rate conscious and margins are under attack, particularly for quality investments. It is our present plan to permit the fixed rate portion of our portfolio to reduce further unless we can fund it at a favourable spread on a matched maturity basis. In view of the general slowdown in new construction activity, the volume of financings may be substantially less and, coupled with our intention to permit the fixed rate portion of our portfolio to decrease, asset growth in 1980 may be modest. Nonetheless, opportunities of satisfactory quality for investment by the Trust are available from time to time, partially at least because the Trust is more flexible than most conventional lenders.

The successful results for 1979 were possible only through the continuing loyalty and effective contribution of each staff member and the wise counsel of the Trustees. To each and every one, I extend my sincerest appreciation.



William C. Poole
President and General Manager

February 15, 1980

NATURE OF THE TRUST AND OPERATIONS

GENERAL

TD Realty Investments, an unincorporated trust, was established in June 1972 as Canada's first real estate investment trust ("REIT"). The Trust operates as a diversified mortgage financing intermediary which enables investors to participate in a professionally managed and leveraged portfolio of mortgage loans and other real estate investments.

The objective of the Trust is to develop a portfolio of mortgage and real estate investments for its unitholders that will meet three fundamental requirements:

- 1) quality security,
- 2) a satisfactory rate of return, and
- 3) long term capital appreciation.

TRUST UNITS AND INCOME DISTRIBUTION POLICY

Units of the Trust which are purchased and sold through investment dealers are readily marketable as they are traded on the Toronto, Montreal, and Vancouver Stock Exchanges similar to corporate shares. The units are currently eligible under the Income Tax Act of Canada as investments for registered retirement savings plans, registered retirement income funds, deferred profit sharing plans, and registered home ownership savings plans.

The Trust considers that it has conducted its affairs so as to qualify as a "Unit Trust" and a "Mutual Fund Trust" under the Income Tax Act of Canada. The Trust is not taxed on that portion of its taxable income which is paid or payable to unitholders. The Trust distributes 100% of its taxable income through quarterly payments to its unitholders. Income distributions received by unitholders for 1979 were interest income for tax purposes of the unitholders and therefore not eligible for the dividend tax credit. Such distributions are eligible for the \$1,000 interest, dividends, and capital gains deduction.

MANAGEMENT

The Trust is managed by a Board of elected Trustees who collectively have extensive experience in all aspects of real estate and finance.

The Trust receives investment and financial advice from its Adviser which, since the inception of the Trust, has been The Toronto-Dominion Bank. The Adviser has made available to the Trust the services of its mortgage, property

development and credit personnel. The Trust benefits from investment opportunities generated by the Adviser through its branch network and through the many associations it has developed over the years as the banker for builders and developers. In formulating and implementing its capital management policies, the Trust also benefits from the Adviser's knowledge of capital markets.

INVESTMENT POLICY

Within the limitations of the Declaration of Trust and Ontario Securities Commission policy, the Trustees vary the mix of maturities, floating interest rate component, types, geographic diversity and amounts of mortgage, real estate equity and other investments in the light of changes in economic conditions and other relevant factors. In response to market conditions the Trust's lending policy continues to be selective and emphasis has been primarily placed on commitments stipulating floating rates of interest. The Trust's investment policies and their methods of implementation may be altered in the future as new investment forms are developed.

The following is representative of the types of loans and investments the Trust seeks:

Residential Mortgages:

The Trust intends that residential mortgages will continue to be held in its portfolio. Such loans may be either N.H.A. or conventional mortgage loans on single or multiple family units of all types. To date, the single family housing mortgages have been purchased in blocks from the Adviser.

Mortgage Loans on Income-Producing Property:

Loans have been made to provide term mortgage financing on a broad range of commercial and industrial properties, such as shopping centres, office buildings, warehouses, manufacturing facilities, apartments and hotels. These investments are secured by first mortgages on the properties with loan to value ratios normally up to 75%, but ratios in excess of this figure will be considered if either the excess is insured, the financial responsibility of the parties concerned is undoubted, or the property itself has special characteristics which tend to enhance its long term value.

NATURE OF THE TRUST AND OPERATIONS (continued)

Development Mortgage Loans:

Medium term loans will be made to assist financing the acquisition of unimproved land and the cost of converting it into serviced lots where we are satisfied the lots can be brought to market within a relatively short time and a market exists for the finished product.

Construction Mortgage Loans:

By itself and in conjunction with the Trust's Adviser, TD Realty Investments is actively participating in construction loans on numerous types of developments including residential, commercial and industrial properties.

Standing Loans:

This is a medium term mortgage financing against newly completed projects and is designed to give the developer a period of time to lease the premises and arrange long term financing based on economic values. Developers are often anxious to "mature" their investments before seeking term mortgage commitments and in conjunction with construction mortgage loans, the Trust can play an imaginative and useful financing role.

Wrap-Around Loans:

The Trust is prepared to make investments in wrap-around mortgages when a property's value justifies making an additional loan subject to an outstanding prior mortgage and when it is not possible or desirable to retire the prior encumbrance. The principal amount of the wrap-around loan is equal to the outstanding balance under the prior mortgage and the amount of new money required and normally, as holder of the wrap-around mortgage, the Trust would assume responsibility for payments required under the prior encumbrance.

Second Mortgage Loans:

As with wrap-around mortgages, the Trust is prepared to grant a second mortgage when a property's value justifies an additional encumbrance and when it is not possible or desirable to retire the prior mortgage.

Real Estate Equity Investments:

The Trust seeks equity investments in real estate projects which show promising income-producing capabilities.

The diversification as to type of the Trust's total investment commitments as at December 31 for the last three years has been as follows:

	1979	1978	1977
Commercial	48.8%	42.9%	36.4%
Industrial	18.2	16.9	16.9
Land and development	17.5	22.1	20.9
Residential	15.5	18.1	25.8

The geographic diversification of the Trust's total investment commitments as at December 31 over the last three years has been as follows:

	1979	1978	1977
Ontario	61.3%	66.9%	70.1%
Alberta	14.6	11.7	7.4
British Columbia	14.3	10.3	9.4
Quebec	4.7	5.2	8.2
Manitoba	3.1	1.9	2.2
Saskatchewan	.8	.6	1.8
Atlantic Provinces	.7	2.8	.3
Northwest Territories	.5	.6	.6

TDRI LIMITED

The Trust conducts its debt borrowings through TDRI Limited (the "Company"). The debt issued by the Company is a qualified investment under certain federal and provincial acts including the Canadian and British Insurance Companies Act (Canada) whereas securities including trust units issued directly by the Trust do not so qualify. The Financing Agreement between the Trust and the Company provides that the Company's business is limited to the borrowing of funds and the lending of these funds to the Trust, when and as requested by the Trust. These "back-to-back" borrowings by the Trust from the Company are on terms and conditions substantially similar to the borrowings of the Company.

FIVE YEAR FINANCIAL REVIEW OPERATING RESULTS

FIGURE ONE

Total revenue for 1979 increased 30% over 1978 partly because the increase in bank prime rate from 11.5% to 15.0% during 1979 caused a similar increase in the gross yield on that portion (over 50%) of the Trust's mortgage fundings which fluctuates with changes in bank prime. (These floating rate mortgages are basically financed by short-term borrowings whose costs usually fluctuate with changes in bank prime). In addition, bonus interest received increased significantly, prepayment bonuses were received on the early repayment of a number of mortgages prior to their maturity dates, and average funded investments increased by 10.5% during the year.

TOTAL REVENUE (millions of dollars)



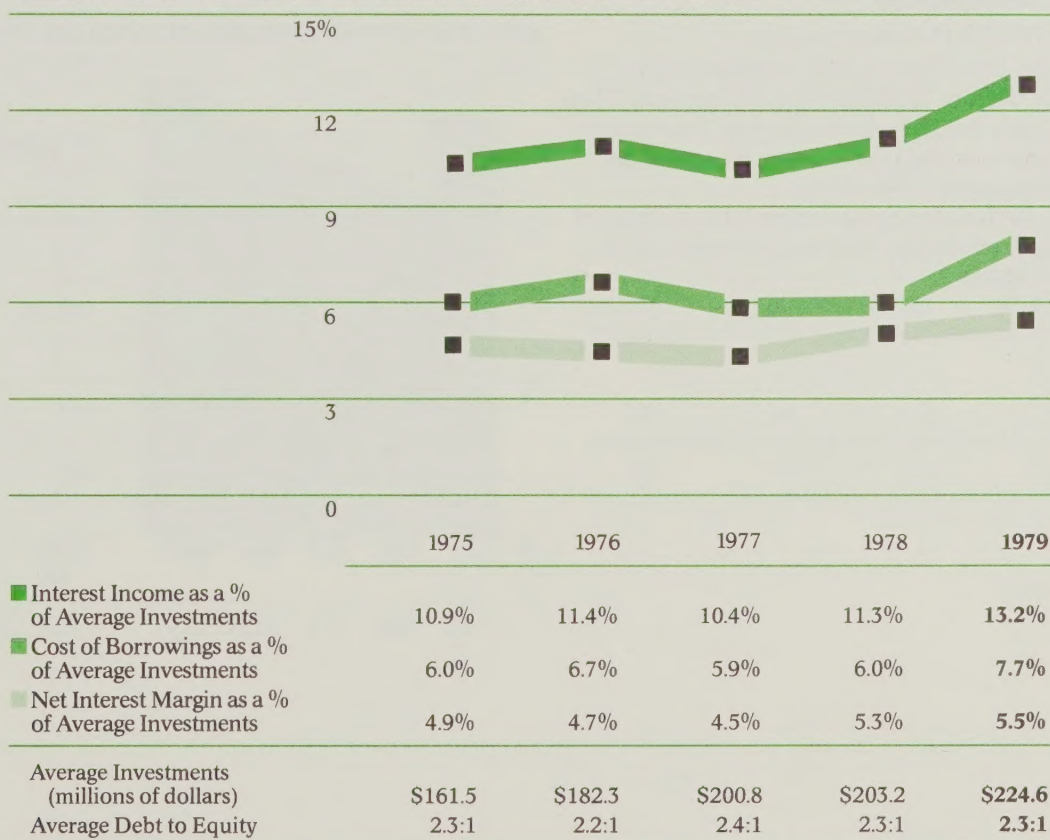
FIGURE TWO

Net interest margin as a percentage of average investments is the difference between interest income (exclusive of bonus interest) and interest costs divided by average investments.

Net interest margins are a function of interest rate spread and average investments outstanding.

Although the interest rate spread narrowed in 1979 compared to 1978, average investments increased by \$21.4 million.

NET INTEREST MARGIN AS A % OF AVERAGE INVESTMENTS



FIVE YEAR FINANCIAL REVIEW

OPERATING RESULTS

FIGURE THREE

Explanations for variances over the last five years of revenue less borrowing costs as a percentage of average investments, can be derived from the preceding two charts and accompanying commentary (Figures 1 and 2).

The major operating expenses are the advisory fee and the provision for losses. Commentary on the general nature of these expenses appears at Notes 1(b) and 1(d), respectively, to the consolidated financial statements. With the commencement in 1976 of the establishment of an allowance for losses and a reserve for future losses, the operating expenses and appropriations of the Trust have remained fairly constant as a percentage of average investments.

RETURN (AFTER APPROPRIATIONS) ON AVERAGE INVESTMENTS

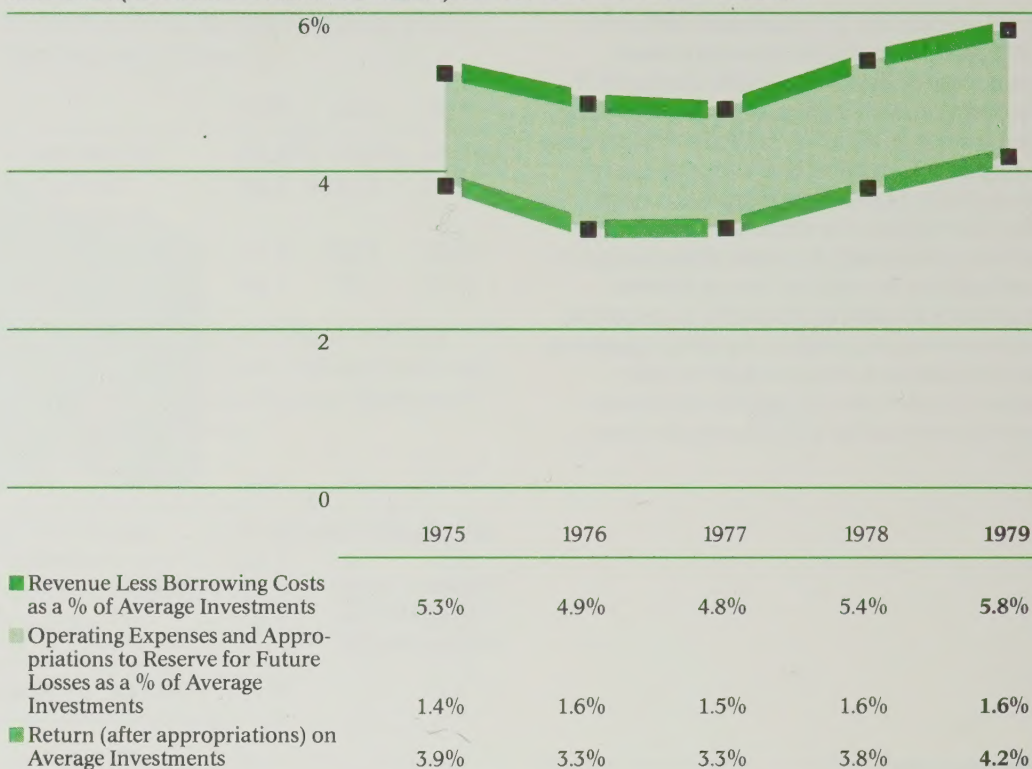


FIGURE FOUR

The Trust's return (after appropriations) on average unitholders' equity increased from 12.6% to 13.9% during the year. For the last five years, the Trust's return on equity has been greater than 10½%.

Return on average equity is the product of both return on assets and leverage of debt to equity.

RETURN (AFTER APPROPRIATIONS) ON AVERAGE UNITHOLDERS' EQUITY



FIVE YEAR FINANCIAL REVIEW

OPERATING RESULTS

FIGURE FIVE

Income distributions per trust unit declared to the unitholders in 1979 were \$3.22, an increase of 9.2% compared to 1978, and the highest distribution in the history of the Trust.

The income per trust unit in 1979 was \$3.24 (9.5% increase) based on the weighted average number of trust units outstanding during the year of 2,892,644 (11.2% increase).

Figures for income distributions per trust unit and net income per trust unit differ because the former is based on the number of units outstanding on the distribution record date, whereas the latter is based on the weighted average number of trust units outstanding during the year.

INCOME DISTRIBUTIONS DECLARED AND NET INCOME AFTER APPROPRIATIONS—PER TRUST UNIT

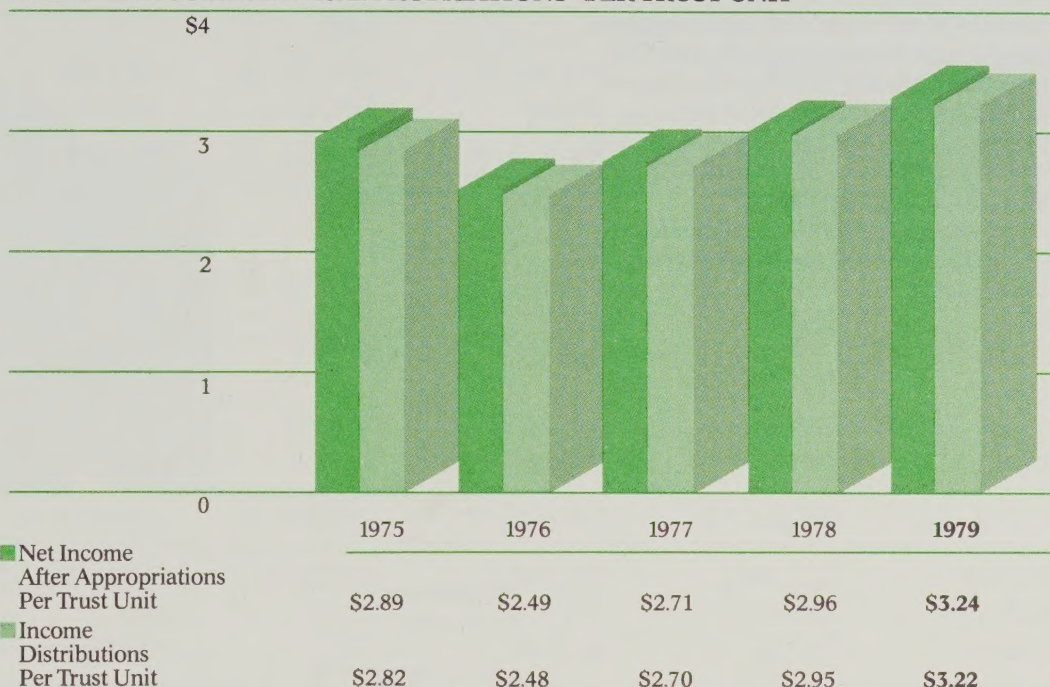


FIGURE SIX

QUARTERLY RESULTS OF OPERATIONS (Unaudited)

(Thousands of Dollars)

	1979				1978			
	Quarter Ended				Quarter Ended			
	Dec. 31	Sept. 30	June 30	March 31	Dec. 31	Sept. 30	June 30	Mar. 31
Revenue	\$7,634	\$8,058	\$7,522	\$7,071	\$6,519	\$6,005	\$5,499	\$5,260
Borrowing costs	4,303	4,628	4,354	4,042	3,563	3,132	2,925	2,618
Total revenue less borrowing costs	3,331	3,430	3,168	3,029	2,956	2,873	2,574	2,642
Operating expenses	830	956	891	908	878	864	813	791
Net income available for distribution	\$2,501	\$2,474	\$2,277	\$2,121	\$2,078	\$2,009	\$1,761	\$1,851
PER TRUST UNIT:								
Net income	79¢	87¢	78¢	80¢	79¢	76¢	67¢	74¢
Income distributions	82¢	85¢	80¢	75¢	83¢	72¢	70¢	70¢

FIVE YEAR FINANCIAL REVIEW

ASSETS AND LIABILITIES

FIGURE SEVEN

During 1979, advanced and total investment commitments increased by 2.4% and 5.3%, respectively, from 1978 to reach the highest year-end levels in the history of the Trust. Average funded investments during the year increased by 10.5%, with a high of \$238 million being reached during August.

The schedule to the financial statements outlines the nature of the Trust's investment commitments.

INVESTMENT COMMITMENTS (millions of dollars)

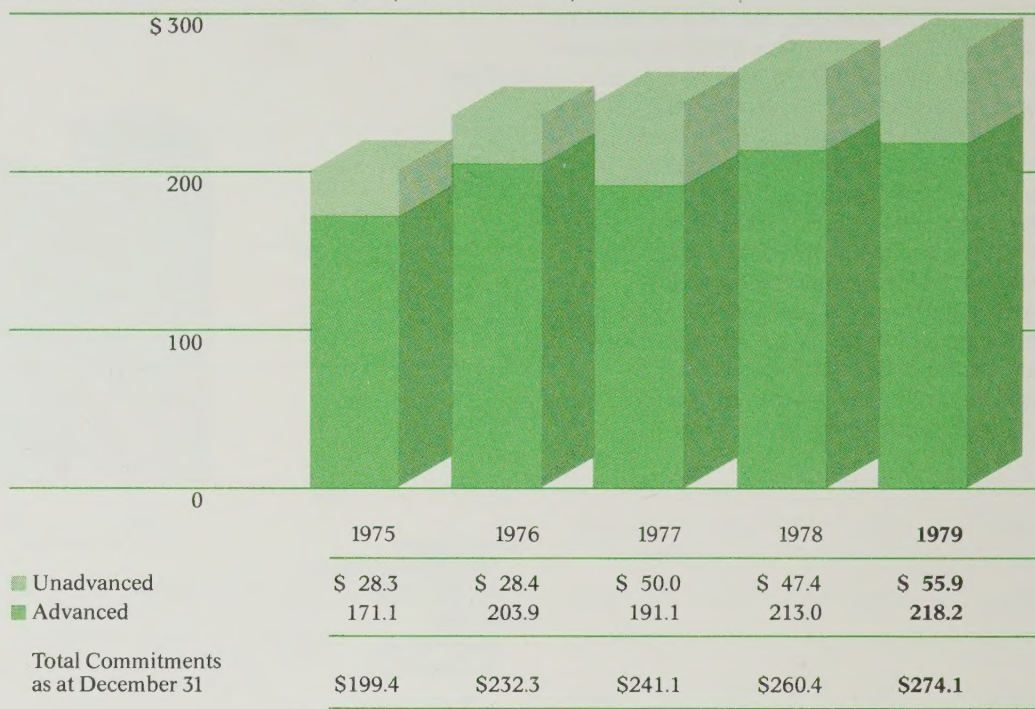
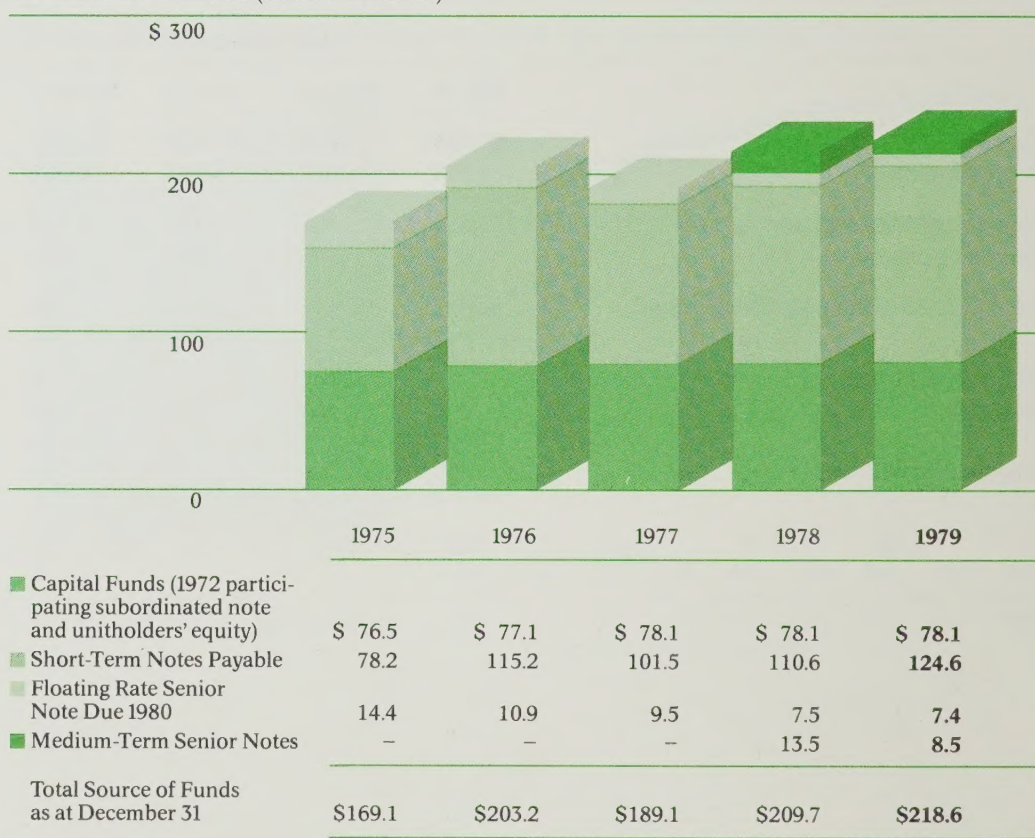


FIGURE EIGHT

In December 1979, a \$5 million medium-term note matured and was repaid. This amount, along with the increase in funded investments of \$5.2 million, was totally financed by increased commercial paper borrowings.

SOURCE OF FUNDS (millions of dollars)



FIVE YEAR STATISTICAL REVIEW

	1979	1978	1977	1976	1975
POSITION AT YEAR END					
Mortgage and other real estate investments (Thousands of Dollars):					
Advanced portion	\$ 218,194	\$ 212,986	\$ 191,100	\$ 203,860	\$ 171,129
Unadvanced portion	55,923	47,399	49,993	28,434	28,328
Total commitments	\$ 274,117	\$ 260,385	\$ 241,093	\$ 232,294	\$ 199,457
Borrowings and Capital Funds					
(Thousands of Dollars):					
Short-term notes payable	\$ 124,638	\$ 110,601	\$ 101,458	\$ 115,249	\$ 78,212
Floating rate senior note due 1980	7,329	7,434	9,471	10,882	14,432
Medium-term senior notes	8,500	13,500	—	—	—
Capital Funds:					
1972 participating subordinated note	4,865	15,647	19,110	19,453	21,546
Unitholders' equity	73,266	62,484	59,021	57,684	54,989
	\$ 218,598	\$ 209,666	\$ 189,060	\$ 203,268	\$ 169,179
Number of trust units outstanding	3,064,074	2,632,794	2,494,274	2,442,523	2,357,319
Number of unitholders	8,208	8,441	8,477	8,382	8,548
Unitholders' equity per trust unit	\$23.91	\$23.73	\$23.66	\$23.62	\$23.33
RESULTS FOR THE YEAR					
(Thousands of Dollars):					
Revenue	\$ 30,285	\$ 23,283	\$ 21,439	\$ 21,180	\$ 18,306
Expenses:					
Short-term borrowing costs	14,267	9,273	8,994	9,099	5,548
Interest on—participating subordinated note	855	1,626	1,915	1,954	2,539
—floating rate senior note	935	741	901	1,180	1,630
—medium-term senior notes	1,270	598	—	—	—
Advisory fee	2,304	2,105	1,892	1,716	1,666
Provision for losses	758	641	577	—	—
Other	523	600	423	611	636
Total expenses	20,912	15,584	14,702	14,560	12,019
Net income	9,373	7,699	6,737	6,620	6,287
Appropriations to reserve for future losses	—	—	43	565	—
Income available for distribution	\$ 9,373	\$ 7,699	\$ 6,694	\$ 6,055	\$ 6,287
Per trust unit:					
Net income	\$3.24	\$2.96	\$2.73	\$2.72	\$2.89
Appropriations to reserve for future losses	—	—	.02	.23	—
Net income after appropriations	\$3.24	\$2.96	\$2.71	\$2.49	\$2.89
Income distributions	\$3.22	\$2.95	\$2.70	\$2.48	\$2.82
Average number of trust units outstanding during year	2,892,644	2,600,529	2,470,719	2,432,116	2,172,935
RETURNS AND MARGINS					
Average interest margin*	5.5%	5.3%	4.5%	4.7%	4.9%
Average debt to equity ratio	2.3:1	2.3:1	2.4:1	2.2:1	2.3:1
Return on average investments	4.2%	3.8%	3.3%	3.3%	3.9%
Return on average unitholders' equity	13.9%	12.6%	11.4%	10.6%	12.8%

*Exclusive of bonus interest.

**CONSOLIDATED STATEMENT
OF INCOME AND
UNDISTRIBUTED INCOME**

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1979 (with prior year's figures for comparison)

	(Thousands of Dollars)	1979	1978
REVENUE:			
Interest on investments		\$30,049	\$23,051
Fees and other revenue		236	232
Total revenue		30,285	23,283
EXPENSES:			
Short-term borrowing costs		14,267	9,273
Interest on:			
Medium-term senior notes		1,270	598
Floating rate senior note		935	741
Participating subordinated note		855	1,626
Advisory fee (Note 1(b))		2,304	2,105
Mortgage servicing fee		293	273
Provision for losses (Note 1(d))		758	641
Trustee fees and expenses		51	47
Other		179	280
Total expenses		20,912	15,584
NET INCOME FOR THE YEAR (Note 1(f))		9,373	7,699
UNDISTRIBUTED INCOME AT BEGINNING OF THE YEAR		200	200
		9,573	7,899
INCOME DISTRIBUTIONS		9,373	7,699
UNDISTRIBUTED INCOME AT END OF THE YEAR		\$ 200	\$ 200
PER TRUST UNIT:			
Net income (Note 6(a))		\$3.24	\$2.96
Income distributions		\$3.22	\$2.95

See notes to consolidated financial statements.

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

AS AT DECEMBER 31, 1979 (with prior year's figures for comparison)

	(Thousands of Dollars)	1979	1978
ASSETS			
Investments—at cost—see attached Schedule		\$218,194	\$212,986
Allowance for losses (Note 1(d))		(1,976)	(1,218)
		216,218	211,768
Cash and short-term deposits		4,865	823
Interest and other receivables		2,550	2,324
TOTAL		\$223,633	\$214,915
LIABILITIES			
Short-term notes payable		\$124,638	\$110,601
Medium-term senior notes (Note 2)		8,500	13,500
Floating rate senior note due 1980 (Note 3)		7,329	7,434
Accounts payable and accrued expenses		2,197	2,801
Refundable commitment fees		330	269
Income distribution payable		2,508	2,179
Total liabilities		145,502	136,784
CAPITAL FUNDS			
1972 participating subordinated note (Note 4)		4,865	15,647
Equity:			
Trust units (Note 5)		72,458	61,676
Undistributed income		200	200
Reserve for future losses (Note 1(d))		608	608
Total capital funds		78,131	78,131
TOTAL		\$223,633	\$214,915

On behalf of the Trustees:

R. W. Korthals, *Trustee*

W. C. Poole, *Trustee*

See notes to consolidated financial statements.

**CONSOLIDATED STATEMENT
OF CHANGES
IN FINANCIAL POSITION**

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1979 (with prior year's figures for comparison)

	(Thousands of Dollars)	1979	1978
SOURCE OF FUNDS:			
Net income for the year		\$ 9,373	\$ 7,699
Add—non-cash item—provision for losses		758	641
		10,131	8,340
Mortgage principal repayments		99,532	93,533
Proceeds from issue of trust units		10,782	3,463
Short-term borrowings—net		14,037	9,143
Medium-term borrowings		—	13,500
Reduction in cash and short-term deposits		—	248
Other—net		—	391
Total funds provided		\$134,482	\$128,618
APPLICATION OF FUNDS:			
Mortgage loans and other real estate investments		\$104,740	\$115,419
Reduction of medium-term borrowings		5,000	—
Income distributions		9,373	7,699
Partial repayment of floating rate senior note due 1980		105	2,037
Reduction of 1972 participating subordinated note		10,782	3,463
Increase in cash and short-term deposits		4,042	—
Other—net		440	—
Total funds applied		\$134,482	\$128,618

See notes to consolidated financial statements.

AUDITORS' REPORT

To the Unitholders of
TD Realty Investments:

We have examined the consolidated balance sheet of TD Realty Investments as at December 31, 1979 and the consolidated statements of income and undistributed income and of changes in financial position for the year then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the Trust as at

December 31, 1979 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

DELOITTE HASKINS & SELLS
Chartered Accountants

Toronto, Ontario
January 16, 1980

CONSOLIDATED SCHEDULE OF INVESTMENT PORTFOLIO

AS AT DECEMBER 31, 1979
(Thousands of Dollars)

Nature of Investment

Estimated
Weighted
Average
Yield
(Advanced
Portion)

Investment Commitments
Advanced
Portion Unadvanced
Portion

Total

First Mortgages:

Completed properties:

Residential—N.H.A.	11.4%	\$ 20,408	\$ —	\$ 20,408
— Conventional	15.4	10,770	—	10,770
Commercial	13.8	68,404	9,847	78,251
Industrial	12.4	33,529	4,009	37,538

Construction:

Residential	—	—	4,085	4,085
Commercial	16.3	18,894	20,416	39,310
Industrial	17.5	2,114	2,866	4,980
Land and development	15.6	23,679	5,012	28,691

Junior Mortgages:

Completed properties:

Residential	11.2	4,231	3,100	7,331
Commercial	14.7	15,537	534	16,071
Industrial	13.3	3,417	200	3,617

Construction:

Residential	—	—	—	—
Commercial	16.9	65	12	77
Industrial	—	—	3,635	3,635
Land and development	17.5	14,052	2,207	16,259

Equity Participation

14.2% 215,121 55,923 271,044

Non-accrual Mortgage Loans (see Note 4 below)

3,073 — 3,073

Total investment portfolio—1979 \$218,194 \$55,923 \$274,117

Total investment portfolio—1978 \$212,986 \$47,399 \$260,385

1. The advanced portion of the loans matures as follows:

1980	—\$54,355,000
1981	—\$36,748,000
1982	—\$34,448,000
1983	—\$43,940,000
1984	—\$40,325,000
1985 and thereafter	—\$ 8,357,000

2. 52% of the advanced portion of the loans have rates which are subject to adjustments with changes in the bank prime rate or the Trust's short-term borrowing costs.

3. Certain loans carry rights to bonus interest based on profits or rentals. Average yields do not include the bonus interest provided for in these loans.

4. Interest income on the non-accrual mortgage loans has been recorded on a cash basis. As at December 31, 1979, interest of \$518,000 was unpaid. Formal arrangements provide for minimum monthly aggregate interest payments of \$25,000 but commencing in the latter part of 1978, the borrowers have been paying interest on a current basis at the full interest rate. The Trust has the right to require that all or any portion of the interest arrears be paid if it considers that the borrowers are able to do so. During 1979, these mortgage loans were reduced by principal repayments of \$1,020,000. The borrowers have additionally secured the Trust sufficiently so that eventual full repayment of all principal and interest is likely.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

DECEMBER 31, 1979

1. OPERATING AND ACCOUNTING POLICIES

a) The Trust:

TD Realty Investments is a trust created pursuant to a declaration of trust made in Toronto, Ontario. Certain related activities are carried on by a wholly-owned subsidiary company whose accounts are consolidated in these financial statements.

b) The Adviser:

The Toronto-Dominion Bank is under contract to provide investment and financial advice and administrative and accounting services to the Trust and its subsidiary. Under these contracts, the Bank receives a monthly fee not in excess of 1/12 of 1% of the cost of the investment portfolio and an amount not in excess of 25% of fees received with respect to commitments or guarantees. The fees received are subject to certain limitations based on other expenses incurred by the Trust, average net assets, net income and average invested assets of the Trust.

c) Financing:

Under the terms of a financing agreement between TDRI Limited and the Trust, TDRI Limited has undertaken to limit its business to the borrowing of funds and the lending of these funds to the Trust on substantially similar terms and conditions, when and as requested by the Trust. The Trust reimburses TDRI Limited for certain expenses incurred in connection with these operations.

d) Allowance for Losses and Reserve for Future Losses:

To date, no investments of the Trust have been written off.

The Trust establishes on its investment portfolio an allowance for losses which is provided by charges against income. This allowance, which totals \$1,976,000 at December 31, 1979, includes a component in respect of possible losses on specific investments and a component for possible losses not yet specifically identified.

In addition, a reserve in the amount of \$608,000 for possible future investment losses has been appropriated from undistributed income.

It is intended that by December 31, 1980, the allowance and the reserve in aggregate will approximate 1.5% of eligible assets (1.3% at December 31, 1979).

e) Income Recognition:

The Trust ceases accruing interest on any loan where more than ninety days' interest is in arrears or such lesser period as may be deemed appropriate, unless satisfactory arrangements have been made to provide for payment in full of both principal and interest.

f) Income Tax Status:

The Trust considers that it has conducted its affairs so as to qualify as a "Unit Trust" and as a "Mutual Fund Trust" under the Income Tax Act of Canada. The Trust is not taxed on that portion of its taxable income which is paid or payable to unitholders. The Trustees have declared an income distribution to unitholders of record on December 31, 1979 of all the taxable income of the Trust for 1979, less amounts already distributed in respect of 1979. Accordingly, no provision for income taxes on the income of the Trust has been made in these financial statements. Income taxes have been provided on the taxable income of the subsidiary company and are included in other expenses.

2. MEDIUM-TERM SENIOR NOTES:

The medium-term senior notes mature as follows:

1981	-	\$3,500,000
1983	-	5,000,000
		<u>\$8,500,000</u>

3. FLOATING RATE SENIOR NOTE DUE 1980:

The floating rate senior note due 1980 matures on October 15, 1980, and is subject to repayment in whole or in part on January 15 or July 15 of that year. Interest is payable quarterly at a rate adjusted monthly to 0.49% below the immediately preceding month-end prime rate of The Toronto-Dominion Bank.

4. 1972 PARTICIPATING SUBORDINATED NOTE:

The 1972 participating subordinated note, which matures on February 15, 1993, is unsecured and by its terms is declared to be subordinated, in certain circumstances, to future borrowings and guarantees. Interest is payable semi-annually at a fixed rate of 5.51% per annum, plus participating interest at a rate of up to 4.5% per annum based upon net revenue (excluding gains or losses on dispositions) after certain deductions. In certain circumstances, the note is subject to prepayment in whole or in part.

5. TRUST UNITS:

The beneficial interest provided for in the Declaration of Trust is divided into trust units without par value and the number of trust units authorized to be issued is 12,000,000.

The 1972 debentures of TDRI Limited, totalling \$4,865,000 at December 31, 1979, are guaranteed by the Trust, and are convertible at the option of the holder into trust units on the basis of one trust unit for each \$25 principal amount of debentures. During 1979, \$10,782,000 of the 1972 debentures were converted into 431,280 trust units, thereby

increasing the number of trust units outstanding as at December 31, 1979, to 3,064,074 compared to 2,632,794 as at December 31, 1978.

6. EARNINGS PER TRUST UNIT:

a) Earnings per trust unit are calculated to give effect to the average equity employed by the Trust and, accordingly, are based on the weighted average number of trust units outstanding during the year—2,892,644 in 1979 and 2,600,529 in 1978.

b) If all the debentures referred to in Note 5 which totalled \$15,647,000 at January 1, 1979 had been converted as of that date, the fully diluted 1979 earnings per trust unit would have been \$3.14.

7. COMMITMENTS AND CONTINGENT LIABILITIES:

In addition to the unadvanced portion of the commitments disclosed in the Schedule, the Trust is contingently liable through its indirect equity interest in Toronto Eaton Centre for \$5,317,000 representing its 2% share of the estimated completed cost of the centre.

8. LINES OF CREDIT:

The Trust has available unused lines of bank credit amounting to \$50,000,000 at December 31, 1979.

NOTES ACCOMPAGNANT
LES ÉTATS FINANCIERS
CONSOLIDÉS

I. MODE D'EXPLOITATION ET
CONVENTIONS COMPTABLES:

a) La Fiducie:
TD Realty Investments est une fiducie créée en vertu d'une déclaration de fiducie faite à Toronto (Ontario). Certaines activités connexes sont exercées par une filiale en propriété exclusive dont les comptes sont consolidés dans les présents états financiers.

b) Le Conseiller:
En vertu d'un contrat, la Banque Toronto-Dominion dispense à la Fiducie et à sa filiale des conseils en matière de placements et de financement, et met à leur disposition ses services comptables et administratifs. Aux termes de ces contrats, la Banque touche des honoraires mensuels ne dépassant pas 1/12^e de la valeur du portefeuille de placements ainsi qu'une somme n'excédant pas 25% des honoraires touchés, relativement aux engagements ou aux garanties. Les honoraires sont assujettis à certaines restrictions fondées sur les autres frais engagés par la Fiducie, l'actif net moyen, le bénéfice net et la moyenne de l'actif investi par la Fiducie.

c) Le financement:
Conformément à un accord de financement intervenu entre TDRI Limited et la Fiducie, TDRI Limited s'est engagée à restreindre son activité à l'emprunt de fonds et à prêter ces mêmes fonds à la Fiducie selon des modalités essentiellement analogues, à la demande de cette dernière. La Fiducie rembourse TDRI Limited de certains frais engagés relativement à ces activités.

d) Provision pour pertes et réserve pour pertes éventuelles:
Jusqu'ici, aucun des placements de la Fiducie n'a été radié.
La Fiducie se constitue une provision pour pertes relativement à son portefeuille de placement et impute la charge aux résultats. Cette provision, laquelle totalisait \$1 976 000 au 31 décembre 1979, tient compte des pertes possibles sur des placements déterminés et comporte une provision générale relativement aux autres placements.
De plus, une réserve s'élevant à \$608 000 pour pertes éventuelles sur les placements a été virée des bénéfices non répartis.
Il a été convenu que, vers le 31 décembre 1980, la provision et la réserve réunies atteindront environ 1,5% de l'actif admissible (1,3% au 31 décembre 1979).

e) Comptabilisation du revenu:
La Fiducie cesse de comptabiliser l'intérêt couru sur un prêt lorsque l'intérêt arriéré dépasse quatre-vingt-dix jours ou une période moindre selon qu'on le juge à propos, à moins que des dispositions convenables n'aient été

prises pour assurer le remboursement intégral du capital et de l'intérêt.

f) Statut fiscal:

La Fiducie considère qu'elle a géré ses affaires de façon à être reconnue comme une "fiducie d'investissement à participation unitaire" et une "fiducie de fonds mutuels", en vertu de la Loi canadienne de l'impôt sur le revenu. La Fiducie n'est pas imposée sur la fraction de son revenu impossible versée ou à être versée à ses détenteurs d'unités. Les fiduciaires ont déclaré une répartition des bénéfices aux détenteurs d'unités immatriculés le 31 décembre 1979, relativement à la totalité du revenu imposable de la Fiducie pour 1979, moins les sommes déjà versées en ce qui concerne 1979. Par conséquent, aucune provision pour impôts n'a été constituée dans les présents états financiers, relativement au bénéfice de la Fiducie. Il a été pourvu aux impôts à même le revenu imposable de la filiale et ceux-ci sont intégrés aux frais, sous la rubrique "Divers".

2. BILLETS PRIORITAIRES À
MOYEN TERME:

Les billets prioritaires à moyen terme viennent à échéance comme suit:

1981	—	\$3 500 000
1983	—	5 000 000
		<u>\$8 500 000</u>

3. BILLET PRIORITAIRE À TAUX
FLOTTANT ÉCHÉANT EN 1980:

L'échéance du billet prioritaire à taux flottant échéant en 1980 a été fixée au 15 octobre 1980; ce billet est remboursable en tout ou en partie le 15 janvier ou le 15 juillet de cette année-là. L'intérêt est payable trimestriellement à un taux mensuel rajusté de 0,49% inférieur au taux préférentiel de la Banque Toronto-Dominion en vigueur à la fin du mois qui précède immédiatement.

4. BILLET PARTICIPANT
SUBORDONNÉ DE 1972:

Le billet participant subordonné de 1972, lequel arrivera à échéance le 15 février 1993, n'est pas garanti et, en vertu des conditions qui le régissent, est subordonné aux emprunts et aux garanties futurs, dans certaines circonstances. L'intérêt est payable semestriellement à un taux annuel fixe de 5,51%, plus l'intérêt participant à un taux allant jusqu'à 4,5% par année, calculé sur le bénéfice net (à l'exclusion des gains ou des pertes résultant d'aliénations), compte tenu de certaines déductions. Dans certains cas, le billet est assujéti à un remboursement par anticipation, en tout ou en partie.

5. UNITÉS DE FIDUCIE:

La participation prévue par la Déclaration de fiducie est divisée en unités de fiducie sans va-

8. MARGES DE CRÉDIT:

La Fiducie dispose de marges de crédit bancaire inutilisées qui atteignaient \$50 000 000 au 31 décembre 1979.

7. ENGAGEMENTS ET PASSIF ÉVENTUEL:

Outre la partie déboursée des engagements mentionnés à l'Annexe, le passif éventuel de la Fiducie, par le biais de sa participation indirecte dans le Centre Eaton de Toronto, s'établit à \$5 317 000 et représente sa part de 2% du coût estimatif du centre, une fois qu'il sera terminé.

6. BÉNÉFICES PAR UNITÉ DE FIDUCIE:

a) Les bénéfices par unité de fiducie sont calculés en fonction de l'avoir moyen utilisé par la Fiducie et, par conséquent, sont fondés sur le nombre moyen pondéré des unités de fiducie en circulation au cours de l'exercice, soit 2 892 644 en 1979 et 2 600 529 en 1978.

b) Si la totalité des débentures dont fait mention la note 5, lesquelles totalisaient \$15 647 000 au 1^{er} janvier 1979, avait été convertie à cette date, les bénéfices dilués par unité de fiducie pour 1979 auraient été de \$3,14.

c) Les bénéfices par unité de fiducie sont calculés en fonction de l'avoir moyen utilisé par la Fiducie et, par conséquent, sont fondés sur le nombre moyen pondéré des unités de fiducie en circulation au 31 décembre 1979, soit 2 892 644 en 1979 et 2 600 529 en 1978.

Leur nominale et le nombre des unités de fiducie autorisées pour émission est de 12 000 000.

Les débentures 1972 de TDRI Limited, les-
quelles totalisaient \$4 865 000 au 31 décembre 1979, sont garanties par la Fiducie et sont, au gré du détenteur, convertibles en unités de fiducie à raison d'une unité contre chaque tranche de \$25 de la somme en capital des débentures. En 1979, des débentures 1972 représentant une somme en capital de \$10 782 000 ont été converties en 431 280 unités de fiducie, ce qui porte le nombre d'unités de fiducie en circulation au 31 décembre 1979 à 3 064 074, en regard de 2 632 794 au 31 décembre 1978.

Moyenne pondérée estimative du rendement (Partie déboursée)	Partie déboursée	Partie non déboursée	Total
Engagements de placements			

Prêts hypothécaires de premier rang:	11,4%	\$ 20 408	\$ --	\$ 20 408
Immeubles parachevés:				
Résidentiels-L.N.H.	15,4	10 770	--	10 770
Commerciaux	13,8	68 404	9 847	78 251
Industriels	12,4	33 529	4 009	37 538
Immeubles en construction:				
Résidentiels	--	--	4 085	4 085
Commerciaux	16,3	18 894	20 416	39 310
Industriels	17,5	2 114	2 866	4 980
Terrains et mise en valeur	15,6	23 679	5 012	28 691
Prêts hypothécaires de second rang:				
Immeubles parachevés:				
Résidentiels	11,2	4 231	3 100	7 331
Commerciaux	14,7	15 537	534	16 071
Industriels	13,3	3 417	200	3 617
Immeubles en construction:				
Résidentiels	--	--	--	--
Commerciaux	16,9	65	12	77
Industriels	--	--	3 635	3 635
Terrains et mise en valeur	17,5	14 052	2 207	16 259
Titre de participation	--	21	--	21
Prêts hypothécaires dont l'intérêt n'est plus couru (voir note 4 ci-après)	14,2%	215 121	55 923	271 044

Total du portefeuille de placements en 1979	\$218 194	\$55 923	\$274 117
Total du portefeuille de placements en 1978	\$212 986	\$47 399	\$260 385

1. La partie déboursée des prêts vient à échéance comme suit:
1980 - \$54 355 000
1981 - \$36 748 000
1982 - \$34 448 000
1983 - \$43 940 000
1984 - \$40 325 000
1985 et années subséquentes - \$ 8 357 000
2. La partie déboursée des prêts est assujétie, dans une proportion de 52%, à des taux susceptibles d'être rajustés en fonction des modifications du taux préférentiel bancaire ou du coût des emprunts à court terme de la Fiducie.
3. Certains prêts ouvrent droit à une prime d'intérêt fondée sur les bénéfices ou les loyers. Le rendement moyen n'englobe pas la prime d'intérêt prévue par ces prêts.
4. Le revenu d'intérêt produit par les prêts hypothécaires dont l'intérêt n'est plus couru a été comptabilisé selon la méthode de la comptabilité de caisse. Au 31 décembre 1979, les intérêts arriérés atteignaient \$518 000. Des ententes formelles prévoient des versements mensuels minimaux d'intérêt qui se chiffrent au total à \$25 000; toutefois, à compter de la fin de 1978, les emprunteurs ont payé régulièrement l'intérêt au taux intégral. La Fiducie est en droit d'exiger le paiement de la totalité ou d'une partie des intérêts arriérés lorsqu'elle estime que les emprunteurs sont en mesure de le faire. En 1979, ces prêts hypothécaires ont diminué grâce à des remboursements en capital de \$1 020 000. Les emprunteurs ont fourni à la Fiducie des garanties supplémentaires suffisantes pour assurer vraisemblablement le remboursement intégral du capital et de l'intérêt.

ÉTAT CONSOLIDÉ
DE L'ÉVOLUTION DE LA
SITUATION FINANCIÈRE

DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1979
(avec les chiffres de l'exercice précédent pour fin de comparaison)

(en milliers de dollars)		1979	1978
PROVENANCE DES FONDS:			
Bénéfice net de l'exercice			
	\$	9 373	\$ 7 699
		758	641
Plus: poste hors caisse-provision pour pertes			
		10 131	8 340
Remboursement du capital des hypothèques			
		99 532	93 533
Produit de l'émission d'unités de fiducie			
		10 782	3 463
Emprunts à court terme-nets			
		14 037	9 143
Emprunts à moyen terme			
		-	13 500
Diminution de l'encaisse et des dépôts à court terme			
		-	248
Divers-net			
		-	391
Total de la provenance des fonds			
	\$134 482		\$128 618
UTILISATION DES FONDS:			
Prêts hypothécaires et autres placements immobiliers			
	\$104 740		\$115 419
Diminution des emprunts à moyen terme			
	5 000		-
Bénéfices répartis			
	9 373		7 699
Remboursement partiel du billet prioritaire à taux flottant échant en 1980			
	105		2 037
Diminution du billet participant subordonné de 1972			
	10 782		3 463
Augmentation de l'encaisse et des placements à court terme			
	4 042		-
Divers-net			
	440		-
Total de l'utilisation des fonds			
	\$134 482		\$128 618

Voir les notes accompagnant les états financiers consolidés.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux détenteurs d'unités de
TD Realty Investments,

Nous avons vérifié le bilan consolidé de
TD Realty Investments au 31 décembre
1979 ainsi que l'état consolidé des résul-
tats et des bénéfices non répartis et l'état
consolidé de l'évolution de la situation
financière de l'exercice terminé à cette
date. Notre vérification a été effectuée
conformément aux normes de vérifica-
tion généralement reconnues, et a
comporté par conséquent les sondages et
autres procédés que nous avons jugés
nécessaires dans les circonstances.
À notre avis, ces états financiers con-
solides présentent fidèlement la situation
financière de la Fiducie au 31 décembre

DELOITTE HASKINS & SELLS
Comptables agréés
Toronto (Ontario)
le 16 janvier 1980

1979 ainsi que les résultats de son
exploitation et l'évolution de sa situation
financière pour l'exercice terminé à cette
date selon les principes comptables
généralement reconnus, appliqués de la
même manière qu'au cours de l'exercice
précédent.

(en milliers de dollars)		1979	1978
ACTIF			
Placements – au coût – voir Annexe	\$218 194	\$212 986	
Provision pour pertes (note 1(d))	(1 976)	(1 218)	
Encaisse et dépôts à court terme	216 218	211 768	
Intérêt et autres créances	2 550	2 324	
TOTAL	\$223 633	\$214 915	

PASSIF			
Billets à court terme exigibles	\$124 638	\$110 601	
Billets prioritaires à moyen terme (note 2)	8 500	13 500	
Billet prioritaire à taux flottant échéant en 1980 (note 3)	7 329	7 434	
Créditeurs et frais courus	2 197	2 801	
Frais d'engagement remboursables	330	269	
Bénéfices à répartir exigibles	2 508	2 179	
Total du passif	145 502	136 784	

FONDS DE CAPITAL			
Billet participant subordonné de 1972 (note 4)	4 865	15 647	
Avoir:			
Unités de fiducie (note 5)	72 458	61 676	
Bénéfices non répartis	200	200	
Réserve pour pertes éventuelles (note 1(d))	608	608	
Total du Fonds de capital	78 131	78 131	
TOTAL	\$223 633	\$214 915	

Au nom des fiduciaires,
R.W. Korthals, *fiduciaire*
W.C. Poole, *fiduciaire*

Voir les notes accompagnant les états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ
DES RÉSULTATS ET DES
BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

(en milliers de dollars)	REVENU:	
	Intérêt sur placements	\$30 049
	Honoraires et autres revenus	236
	Total du revenu	30 285
		23 283

FRAIS:	Coût des emprunts à court terme		14 267	9 273
	Intérêt sur:			
	Billets prioritaires à moyen terme		1 270	598
	Billet prioritaire à taux flottant		935	741
	Billet participant subordonné		855	1 626
	Honoraires du conseiller (note 1(b))		2 304	2 105
	Frais d'administration des hypothèques		293	273
	Provision pour pertes (note 1(d))		758	641
	Rétribution et dépenses des fiduciaires		51	47
	Divers		179	280
	Total des frais		20 912	15 584
	BÉNÉFICE NET DE L'EXERCICE (note 1(f))		9 373	7 699
	BÉNÉFICES NON RÉPARTIS AU DÉBUT DE L'EXERCICE		200	200

BÉNÉFICES NON RÉPARTIS	9 573	7 899
BÉNÉFICES RÉPARTIS	9 373	7 699
BÉNÉFICES NON RÉPARTIS À LA FIN DE L'EXERCICE	\$ 200	\$ 200

BÉNÉFICES PAR UNITÉ DE FIDUCIE:

Bénéfice net (note 6(a))	\$3,24	\$2,96
Bénéfices répartis	\$3,22	\$2,95

DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1979
(avec les chiffres de l'exercice précédent pour fin de comparaison)

Voir les notes accompagnant les états financiers consolidés.

SITUATION À LA FIN DE L'EXERCICE													RÉSULTATS DE L'EXERCICE												
(en milliers de dollars):													(en milliers de dollars):												
Hypothèques et autres placements immobiliers													Revenu												
Partie déboursée													Frais:												
Partie non déboursée													Coût des emprunts à court terme												
Total des engagements													Intérêt sur – billet participant subordonné												
													– billet prioritaire à taux flottant												
													– billets prioritaires à moyen terme												
													Honoraires du conseiller												
													Provision pour pertes												
													Divers												
													Total des frais												
													Bénéfice net												
													Affectations à la réserve pour pertes éventuelles												
													Bénéfices à répartir												
													Par unité de fiducie:												
													Bénéfice net												
													Affectations à la réserve pour pertes éventuelles												
													Bénéfice net, compte tenu des affectations												
													Bénéfices répartis												
													Nombre moyen d'unités de fiducie en circulation au cours de l'exercice												
													MARGES ET RENDEMENT												
													Marge moyenne d'intérêt*												
													Ratio du passif moyen à l'avoir des détenteurs d'unités												
													Rendement des placements moyens												
													Rendement de l'avoir moyen des détenteurs d'unités												

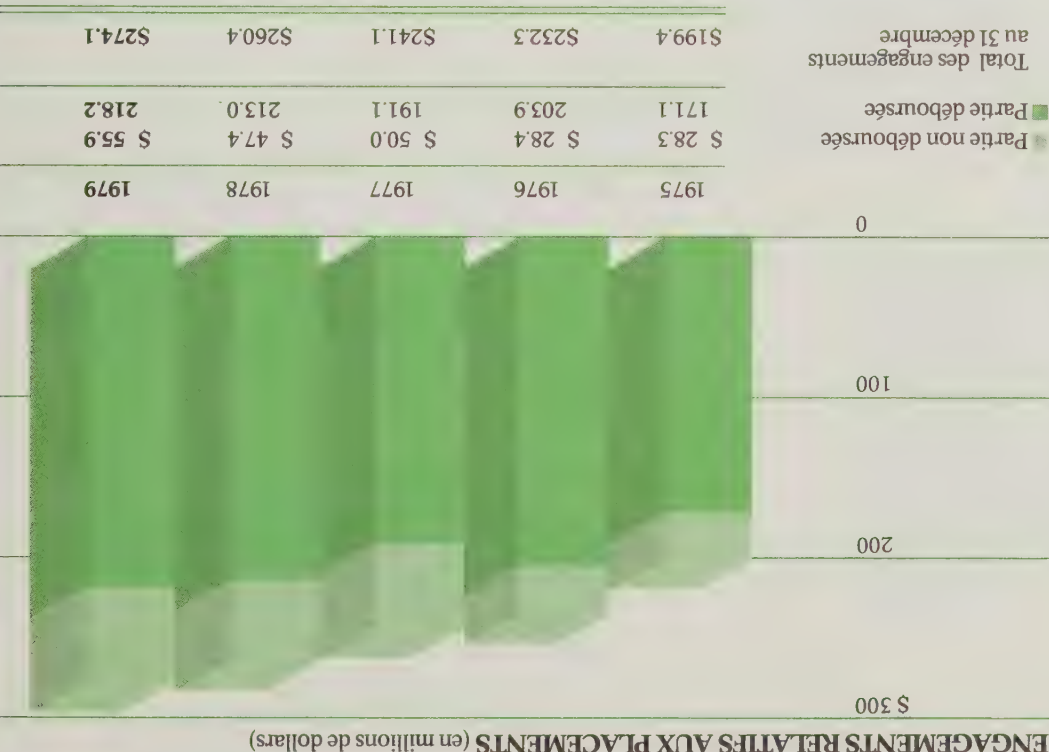
* À l'exclusion de la prime d'intérêt.

REVUE FINANCIÈRE DES
CINQ DERNIERS EXERCICES
ACTIF ET PASSIF

FIGURE 7

En 1979, la partie déboursée et les engagements globaux relatifs aux placements ont augmenté respectivement de 2,4% et de 5,3% en regard de 1978 pour atteindre en fin d'exercice un niveau sans précédent dans l'histoire de la Fiducie. Les placements moyens capitalisés ont augmenté de 10,5% au cours de l'exercice, pour atteindre \$238 millions dans le courant du mois d'août.

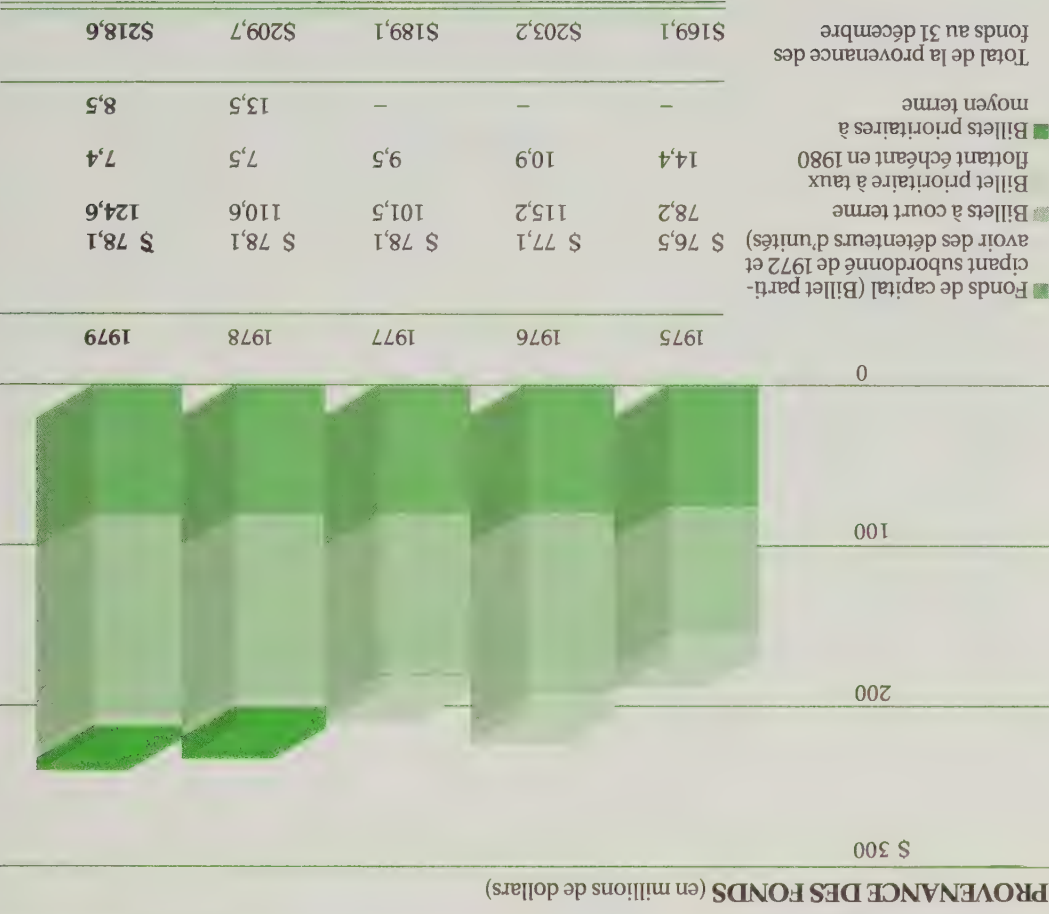
L'Annexe des états financiers décrit la nature des engagements relatifs aux placements de la Fiducie.



	Total des engagements au 31 décembre	\$199.4	\$232.3	\$241.1	\$260.4	\$274.1
--	-----------------------------------------	---------	---------	---------	---------	---------

FIGURE 8

En décembre 1979, un billet à moyen terme de \$5 millions est arrivé à échéance et a été remboursé; cette somme, de même que l'augmentation des placements capitalisés de \$5,2 millions ont été entièrement financés au moyen d'un nombre accru d'emprunts sur la foi d'effets de commerce.



	Fonds de capital (Billet participant subordonné de 1972 et avoir des détenteurs d'unités)	Billets à court terme	Billet prioritaire à taux flottant échéant en 1980	Billets prioritaires à moyen terme	Total de la provenance des fonds au 31 décembre
1975	\$ 76,5	78,2	14,4	—	\$ 169,1
1976	\$ 77,1	115,2	10,9	—	\$ 203,2
1977	\$ 78,1	101,5	9,5	—	\$ 189,1
1978	\$ 78,1	110,6	7,5	13,5	\$ 209,7
1979	\$ 78,1	124,6	7,4	8,5	\$ 218,6

Les bénéfices à répartir par unité de fiducie d'unités ont atteint \$3,22, soit une augmentation de 9,2% en regard de 1978. Il s'agit là d'une répartition record dans l'histoire de la Fiducie. Le bénéfice net par unité de fiducie s'est élevé en 1979 à \$3,24 (soit une augmentation de 9,5%), d'après le nombre moyen pondéré des unités de fiducie en circulation au cours de l'exercice, soit 2 892 644 (un accroissement de 11,2%).

Les chiffres se rapportant aux bénéfices répartis et au bénéfice net par unité de fiducie diffèrent quelque peu, du fait que les premiers s'appuient sur le nombre d'unités en circulation à la date de la répartition, pendant que les autres se fondent sur le nombre moyen pondéré des unités de fiducie en circulation au cours de l'exercice.

FIGURE 5

BÉNÉFICES À RÉPARTIR DÉCLARÉS ET BÉNÉFICE NET, COMPTE TENU DES AFFECTATIONS, PAR UNITÉ DE FIDUCIE

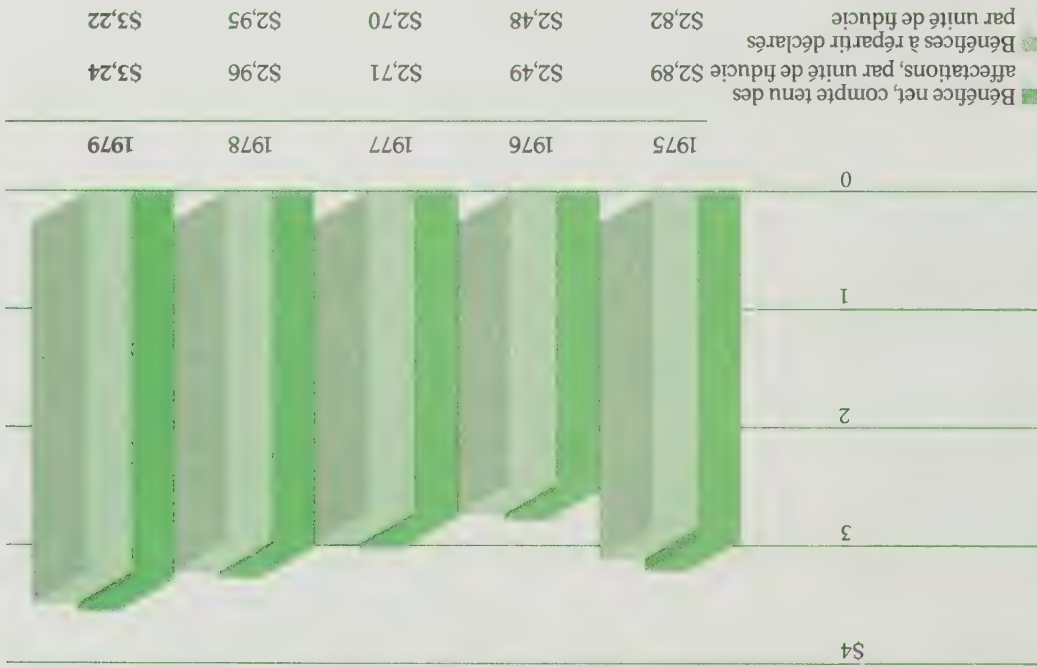


FIGURE 6

RÉSULTATS D'EXPLOITATION TRIMESTRIELS (non vérifiés) (en milliers de dollars)

1979				1978			
Trimestres terminés les				Trimestres terminés les			
31 déc.	30 sept.	30 juin	31 mars	31 déc.	30 sept.	30 juin	31 mars
\$7 634	\$8 058	\$7 522	\$7 071	\$6 519	\$6 005	\$5 499	\$5 260
4 303	4 628	4 354	4 042	3 563	3 132	2 925	2 618
3 331	3 430	3 168	3 029	2 956	2 873	2 574	2 642
830	956	891	908	878	864	813	791
\$2 501	\$2 474	\$2 277	\$2 121	\$2 078	\$2 009	\$1 761	\$1 851
79 cents	87 cents	78 cents	80 cents	79 cents	76 cents	67 cents	74 cents
82 cents	85 cents	80 cents	75 cents	83 cents	72 cents	70 cents	70 cents

PAR UNITÉ DE FIDUCIE:

Bénéfice net à répartir

Bénéfice net

Bénéfices répartis

Revenu

Coût des emprunts

Revenu global moins coût des emprunts

Frais d'exploitation

REVUE FINANCIÈRE DES
CINQ DERNIERS EXERCICES
RÉSULTATS D'EXPLOITATION

En consultant les deux graphiques précédents ainsi que les remarques qui les accompagnent, on s'explique les écarts qui existent entre le revenu des cinq derniers exercices moins le coût des emprunts au titre du pourcentage des placements moyens (figures 1 et 2).

Les principaux frais d'exploitation représentent les honoraires du Conseiller et la provision pour pertes. Des explications sur la nature de ces frais sont données aux notes 1(b) et 1(d) qui accompagnent les états financiers consolidés. Depuis la constitution, en 1976, d'une provision pour pertes et d'une réserve pour pertes éventuelles, les frais d'exploitation et les affectations de la Fiducie sont demeurés à peu près stables, au titre du pourcentage des placements moyens.

FIGURE 3

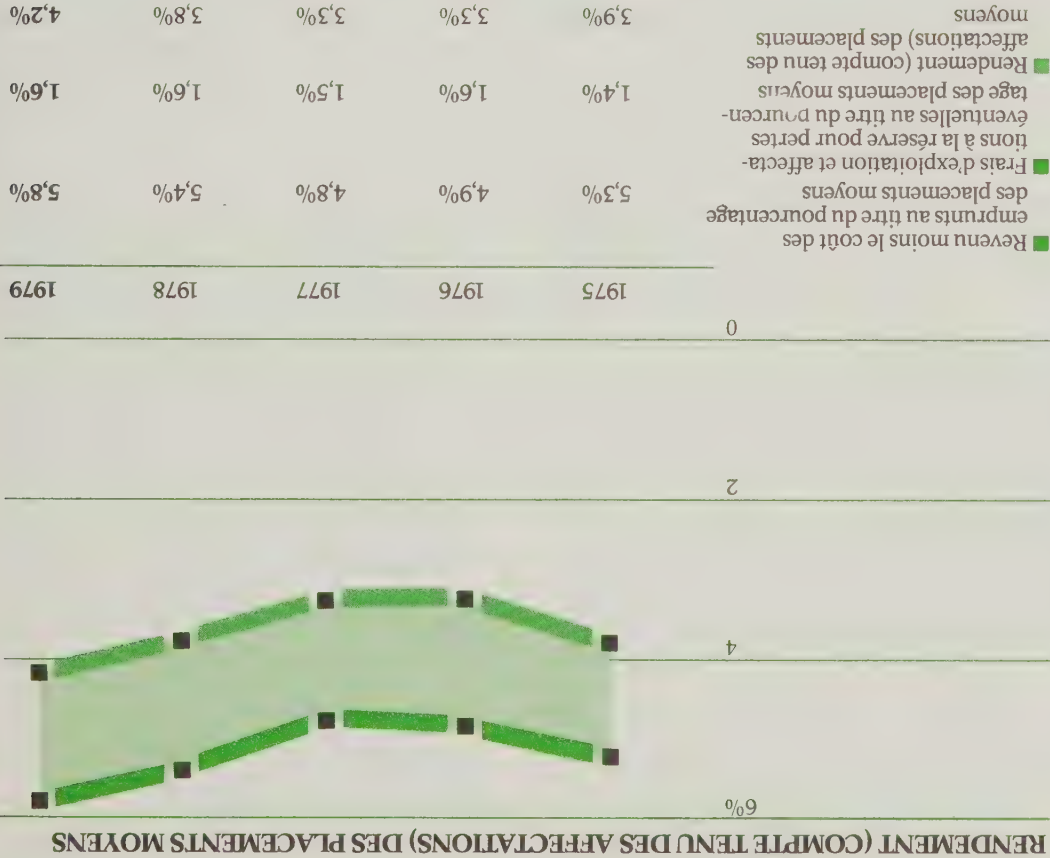
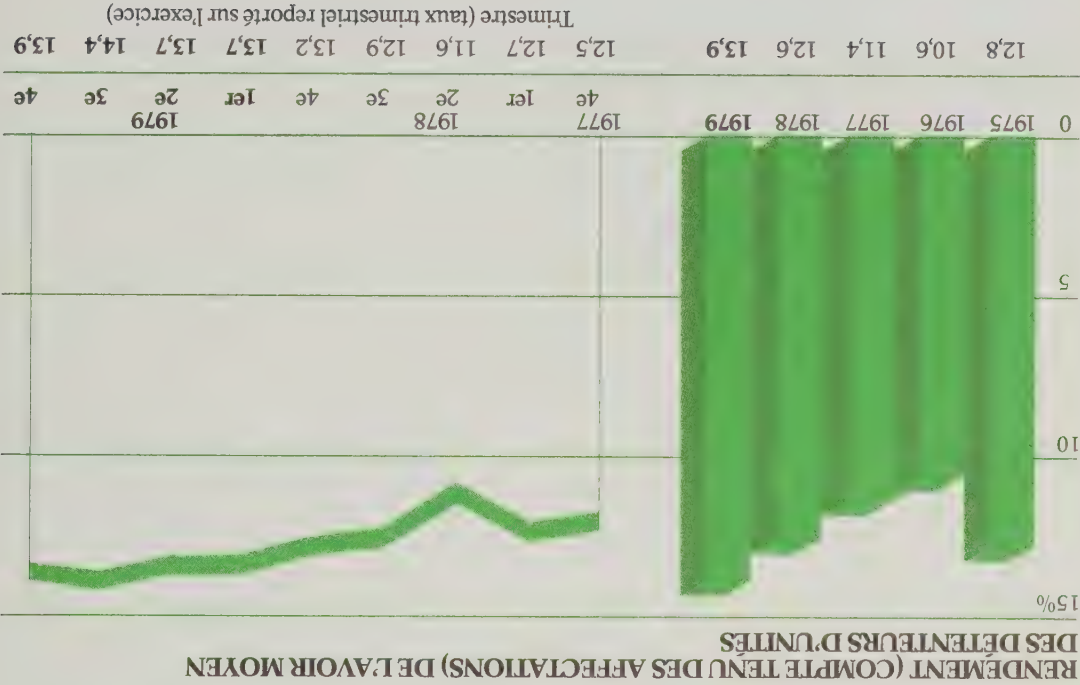


FIGURE 4



Le rendement (compte tenu des affectations) de l'avoit moyen des détenteurs d'unités de la Fiducie est passé de 12,6% à 13,9%, dans le courant de l'exercice. Au cours des cinq derniers exercices, le rendement de l'avoit de la Fiducie a été supérieur à 10%.

Le rendement de l'avoit moyen représenté à la fois le produit du rendement de l'actif et l'effet de levier de la dette en regard de l'avoit.

Le revenu global de 1979 a augmenté de 30% en regard de 1978. Cette augmentation est en partie attribuable à une majoration du taux préférentiel bancaire qui est passé de 11,5% à 15,0% au cours de 1979, entraînant un accroissement analogue du rendement de cette tranche (plus de 50%) du capital investi par la Fiduac dans des prêts hypothécaires, laquelle tranche subit les fluctuations du taux préférentiel bancaire. (Ces prêts hypothécaires à taux flottant sont essentiellement financés au moyen d'emprunts à court terme dont le coût varie généralement en fonction du taux préférentiel bancaire). En outre, la prime d'intérêt reçue a augmenté considérablement, le remboursement par anticipation d'un certain nombre de prêts hypothécaires a permis d'encasser des primes d'intérêt antérieurement à la date d'échéance et les placements capitalisés moyens ont connu une hausse de 10,5% au cours de l'exercice.

FIGURE 1

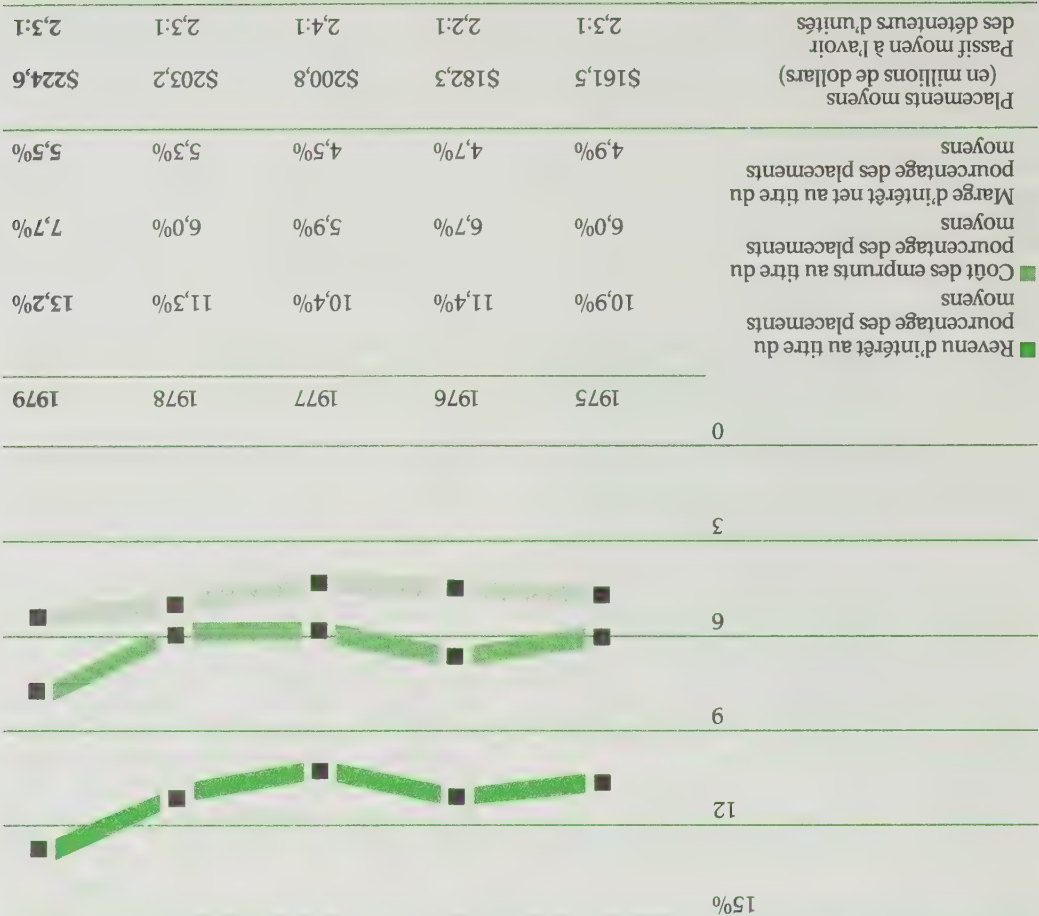
REVENU GLOBAL (en millions de dollars)



La marge d'intérêt net au titre du pourcentage des placements moyens représente la différence qui existe entre le revenu d'intérêt (à l'exclusion de la prime d'intérêt) et les frais d'intérêt, divisée par les placements moyens. Les marges d'intérêt net sont fonction de l'écart des taux d'intérêt et des placements moyens en cours. Bien que l'écart des taux d'intérêt ait rétréci comparativement à 1978, les placements moyens ont augmenté de \$21,4 millions.

FIGURE 2

MARGE D'INTÉRÊT NET AU TITRE DU POURCENTAGE DES PLACEMENTS MOYENS



Prêts de soutien

Ce mode de financement à moyen terme vise les immeubles nouvellement parachevés et il est conçu de manière à laisser au promoteur le temps de louer les locaux et de prendre les dispositions nécessaires pour obtenir un prêt à long terme fondé sur des valeurs économiques. Les promoteurs sont souvent impatientés de "rentabiliser" leur placement avant de chercher à contracter une hypothèque et la Fiducie peut, à l'aide des prêts destinés à la construction, jouer un rôle à la fois utile et créateur sur le plan financier.

Prêts de regroupement

La Fiducie est disposée à investir dans des hypothèques intégrantes lorsque la valeur de l'immeuble justifie l'octroi d'un prêt supplémentaire assujéti à une hypothèque antérieure et qu'il n'est ni possible ni souhaitable de rembourser la première charge hypothécaire. La somme en capital du prêt de regroupement correspond au solde impayé de l'hypothèque antérieure ainsi qu'au montant du nouvel emprunt. Dans des circonstances normales, il appartiendrait à la Fiducie d'assumer, en qualité de titulaire de l'hypothèque intégrante, la responsabilité du remboursement de la charge antérieure.

Prêts hypothécaires de second rang

Tout comme pour ce qui est des hypothèques intégrantes, la Fiducie est prête à octroyer une hypothèque de second rang lorsque la valeur de l'immeuble justifie une charge hypothécaire supplémentaire et qu'il n'est ni possible ni souhaitable de rembourser la charge antérieure.

Titres de participation dans le secteur immobilier

La Fiducie cherche à investir, au moyen de titres de participation, dans des ensembles immobiliers jugés prometteurs sur le plan de la rentabilité.

Relativement aux trois derniers exercices, les engagements globaux de placements de la Fiducie au 31 décembre étaient répartis comme suit:

	1979	1978	1977
Secteur commercial	48,8%	42,9%	36,4%
Secteur industriel	18,2	16,9	16,9
Terrains et mise en valeur	17,5	22,1	20,9
Secteur résidentiel	15,5	18,1	25,8
Au 31 décembre des trois derniers exercices, la répartition géographique des placements globaux de la Fiducie s'établissait comme suit:			
Ontario	61,3%	66,9%	70,1%
Alberta	14,6	11,7	7,4
Colombie-Britannique	14,3	10,3	9,4
Québec	4,7	5,2	8,2
Manitoba	3,1	1,9	2,2
Saskatchewan	,8	,6	1,8
Provinces de l'Atlantique	,7	2,8	,3
Territoires du Nord-Ouest	,5	,6	,6

TIDRI LIMITED

La Fiducie contracte des emprunts par l'entremise de TIDRI Limited (la "compagnie"). Le titre de dette émis par la compagnie est considéré comme un placement en vertu de certaines lois fédérales et provinciales, dont la Loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques, alors que des titres directement émis par la Fiducie, comme c'est le cas des unités de fiducie, ne sont pas considérés comme tels. L'accord de financement intervenu entre la Fiducie et la compagnie prévoit que les activités de la compagnie doivent être limitées aux emprunts de fonds qui, par la suite, seront prêtés à la Fiducie lorsque cette dernière en exprimera le désir. Ces prêts complemenaires consentis par la compagnie à la Fiducie sont assujéti à des conditions sensiblement analogues à celles dont sont assortis les emprunts contractés par la compagnie.

GÉNÉRALITÉS

TD Realty Investments est une fiducie non constituée en société par actions qui a été créée en juin 1972. Il s'agit là de la première fiducie canadienne de place-ment immobilier (REIT). La Fiducie joue, au moyen d'un éventail de placements hypothécaires diversifiés, un rôle d'inter-médiaire auprès des investisseurs en leur permettant de participer à un portefeuille de prêts hypothécaires et autres place-ments immobiliers géré par des profes-sionnels et doté d'un effet spéculatif accru. La Fiducie s'est fixée comme objectif de constituer un portefeuille de place-ments hypothécaires et immobiliers à l'intention de ses détenteurs d'unités en vue de satisfaire à trois exigences fonda-mentales, à savoir

- 1) une garantie sûre
- 2) un taux de rendement satisfaisant
- 3) une plus-value de capital à long terme

LIGNE DE CONDUITE EN MATIÈRE
D'UNITÉS DE FIDUCIE ET DE
RÉPARTITION DES BÉNÉFICES

Les unités de fiducie achetées et vendues par l'entremise des courtiers en valeurs mobilières constituent des titres négo-ciables aux bourses de Toronto, Montréal et Vancouver, tout comme s'il agissait d'actions de compagnies. En vertu de la Loi canadienne de l'impôt sur le revenu, les unités sont admissibles au titre de placements, relativement aux régimes enregistrés d'épargne-retraite, aux fonds enregistrés de revenu de retraite, aux régimes de participation différée aux bénéfices et aux régimes enregistrés d'épargne-logement.

La Fiducie estime avoir géré ses affaires de manière à être reconnue comme une "fiducie d'investissement à participation unitaire" et une "fiducie de fonds mutuel", selon le Loi canadienne de l'impôt sur le revenu. Ainsi, la Fiducie n'est pas imposée sur la partie de son revenu imposable ver-sée ou à verser aux détenteurs d'unités. La Fiducie répartit la totalité de son béné-fice entre les détenteurs d'unités, au moyen de versements trimestriels. Aux fins de l'impôt sur le revenu, les bénéfices versés en 1979 aux détenteurs d'unités représen-taient un revenu d'intérêt et ne sont donc pas admissibles au crédit d'impôt pour dividendes; ils donnent toutefois droit à l'exemption de \$1 000 concernant l'in-térêt, les dividendes et les gains en capital.

GESTION

La Fiducie est gérée par un conseil de fiduciaires élus qui mettent en commun une vaste expérience des secteurs im-mobiliers et financiers, à tous les points de vue.

En matière de crédit et de placement, la Fiducie fait appel à son Conseiller, la Banque Toronto-Dominion, qui n'a cessé de jouer ce rôle depuis la création de la Fiducie. Le Conseiller met en outre à la disposition de la Fiducie le personnel de ses services de prêts hypothécaires, d'aménagements immobiliers et de crédit. Grâce au vaste réseau de succursales du Conseiller et aux multiples relations qu'il a su, au fil des années, établir avec les constructeurs et les promoteurs, la Fidu-cie est en mesure de profiter d'un grand nombre d'occasions de réaliser des place-ments avantageux. Au moment d'élaborer et de mettre en oeuvre sa ligne d'action en matière de gestion de capitaux, la Fiducie tire également parti des connais-sances du Conseiller, en ce qui concerne le marché des capitaux.

PRATIQUES D'INVESTISSEMENT

Sous réserve des restrictions imposées par la Déclaration de fiducie et les règle-ments de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, les fiduciaires tiennent compte de l'évolution de la situa-tion économique et d'autres facteurs connexes pour varier l'ensemble des échéances et des composantes du taux d'intérêt flottant, le genre, la répartition géographique et le montant des prêts hypothécaires, des titres de participation dans l'immobilier ainsi que des autres placements. En raison des conditions du marché, la Fiducie continue de faire preuve de minutie dans le choix des prêts qu'elle consent et elle met l'accent sur les engagements stipulant des taux d'intérêt flottants. La Fiducie est à même de réviser et de modifier, dans un avenir plus ou moins éloigné, sa ligne de conduite en matière d'investissement ainsi que les méthodes qu'elle utilise pour leur mise en oeuvre, au fur et à mesure que de nouveaux modes d'investissement voient le jour.

Voici les genres de prêts et de place-ments auxquels s'intéresse la Fiducie.

La Fiducie entend continuer à maintenir des hypothèques domiciliaires dans son portefeuille. Ces prêts peuvent être reliés à des hypothèques conventionnelles ou à des hypothèques régies par la L.N.H. et porter sur des habitations unifamiliales ou des maisons à logements multiples de tous genres. Jusqu'ici, les hypothèques domiciliaires portant sur des maisons unifamiliales ont été acquises en bloc du Conseiller.

Hypothèques portant sur des immeubles de rapport

Des prêts ont été consentis pour per-mettre le financement d'une vaste gamme d'immeubles commerciaux et industriels, comme des centres commerciaux, des édifices à bureaux, des entrepôts, des usines, des tours d'habitation et des hôtels. Ces placements sont garantis par des hypothèques de premier rang et le prêt ne doit normalement pas dépasser 75% de la valeur de l'immeuble. Toutefois, les possibilités de consentir un prêt plus élevé seront étudiées lorsque l'excédent de ce ratio est assuré, que la solvabilité des parties en cause ne fait aucun doute ou que l'immeuble lui-même présente des caractéristiques exceptionnelles suscep-tibles d'accroître sa valeur à longue échéance.

Prêts hypothécaires destinés à la mise en valeur

Des prêts à moyen terme seront consentis pour aider à financer l'acquisition de ter-rains en friche et le coût de viabilisation des lots, lorsque la Fiducie est persuadée que les lots peuvent être mis en vente dans un court laps de temps et qu'il existe des débouchés pour le produit fini.

Prêts hypothécaires destinés à la construction

De sa propre initiative et en collabora-tion avec le Conseiller de la Fiducie, TD Realty Investments participe activement à l'octroi de prêts destinés à la cons-truction relativement à divers types de réalisations immobilières, y compris les ensembles domiciliaires, commerciaux et industriels.

RAPPORT DU PRÉSIDENT

Nous sommes heureux de vous annoncer que les bénéfices de la Fiducie ont atteint un nouveau record en 1979. Le bénéfice net, compte tenu des affectations à la réserve pour pertes éventuelles, est passé à \$9,4 millions, soit une augmentation de 22 pour cent en regard de l'exercice précédent. Les bénéfices répartis se sont établis à \$3,22 par unité, comparative-ment à \$2,95 en 1978. Cette répartition tient compte de la conversion d'une somme de \$10,8 millions, relativement au billet participant subordonné de 1972, en 431 280 unités de la Fiducie.

Les placements capitalisés n'ont fait l'objet que d'une faible hausse pour atteindre \$218 millions. Bien que ce chiffre soit inférieur à nos prévisions passées, une somme de près de \$100 millions du portefeuille existant à la fin de l'exercice précédent a été remboursée ou payée par anticipation, ce qui donne un rendement plus élevé que prévu. Les engagements non capitalisés ont augmenté pour être portés à \$56 millions et une bonne partie de ce montant doit être déboursée au cours des premiers mois de 1980.

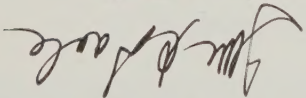
Au cours des trois derniers exercices, la Fiducie a fait mention qu'un groupe d'emprunteurs se trouvait dans l'impossibilité de remplir ses obligations en matière d'intérêt, relativement à une dette qui s'élevait à quelque \$6 millions à l'origine. Le Conseiller et l'emprunteur se sont concertés et le capital impayé a diminué pour passer à un peu moins de \$3,1 millions. Des mesures sont actuellement prises pour réduire encore davantage cette somme en capital, au cours de 1980. Dans l'intervalle, l'emprunteur a continué de verser régulièrement l'intérêt à un nouveau taux convenu, et le Conseiller estime que la garantie à l'appui permet d'assurer le remboursement intégral du capital et de l'intérêt. La Fiducie n'a subi aucune perte sur les prêts qu'elle a consentis; toutefois, la provision et la réserve pour pertes éventuelles ont été portées à environ \$2,6 millions.

La Fiducie continue de consacrer au-delà de 50 pour cent de son portefeuille à des prêts à taux flottant. Vu la hausse constante des frais d'intérêt, la Fiducie n'a pu mobiliser des capitaux au moyen de billets à moyen terme échéant de 3 à 5 ans, au cours de l'exercice écoulé, ce qui lui aurait permis d'investir de façon rentable pour des durées correspondantes. À toutes fins pratiques, la Fiducie se retrouve hors du marché des prêts hypothécaires à taux fixes. Toutefois, elle cherche constamment à profiter de toutes les occasions de constater des prêts à taux flottant et étudier minutieusement toutes les possibilités qui s'offrent dans ce sens. Aussi, croyons-nous que la Fiducie jouit d'une excellente réputation auprès du marché qui la considère comme un établissement de prêts averti et pratique, et c'est pourquoi elle reçoit des offres directes plus nombreuses que jamais.

Une fois de plus, les perspectives concernant les demandes de prêts et les taux d'intérêt sont peu réjouissantes. Néanmoins, notre optimisme nous porte à croire que les résultats du prochain exercice seront tout aussi favorables. En raison des taux d'intérêt élevés actuellement en vigueur, pour lesquels nous ne prévoyons aucune baisse sensible à brève échéance, les emprunteurs sont exceptionnellement bien renseignés sur les taux qui sont l'objet d'une forte concurrence, particulièrement en ce qui concerne les placements de choix. Pour le moment, nous songeons à réduire davantage les placements à taux fixe de notre portefeuille, à moins que nous puissions emprunter à des taux favorables pour des durées correspondantes. Par suite d'un ralentissement généralisé dans le secteur de la construction de nouveaux immeubles, il se peut que le volume du financement diminue considérablement et que, compte tenu de notre intention de ne pas chercher à accroître les prêts à taux fixe de notre portefeuille, l'accroissement de l'actif de la Fiducie soit plutôt modeste en 1980. Néanmoins, la Fiducie peut effectuer à l'occasion des placements d'une qualité

le 15 février 1980

William C. Poole



Le président et directeur général,

Le succès de 1979 revient pour une bonne part aux employés qui, par leur apport loyal et efficace, ont permis d'atteindre à des résultats aussi encourageants en mettant à profit les sages conseils des fiduciaires. À tous et à chacun, je désire exprimer ma plus vive gratitude.

La plupart des établissements de prêts conventionnels, étant donné qu'elle fait preuve d'une plus grande souplesse que

POINTS SAILLANTS

DES EXERCICES TERMINÉS LE 31 DÉCEMBRE

1979

1978

DE L'EXERCICE

Bénéfices à répartir	\$ 9 373 000	\$ 7 699 000
Nombre moyen d'unités en circulation	2 892 644	2 600 529
Par unité de fiducie:		
Bénéfice net, compte tenu des affectations	\$3,24	\$2,96
Bénéfices répartis	\$3,22	\$2,95
Rendement de l'avoir des détenteurs d'unités	13,9%	12,6%

À LA FIN DE L'EXERCICE

Engagements de placements:

Capitalisés	\$218 194 000	\$212 986 000
Non capitalisés	55 923 000	47 399 000
Total	\$274 117 000	\$260 385 000

COURS DU MARCHÉ* DES UNITÉS ET BÉNÉFICES RÉPARTIS ET VERSÉS

Cours des unités		Bénéfices répartis et versés	
le plus élevé	le plus bas		
1979			

le 31 décembre**	\$25¾	27½	24	\$,82
le 30 septembre	27½	27¾	26¾	,85
le 30 juin		27¾	26¾	,80
le 31 mars		27	25½	,75

\$3,22

1978

le 31 décembre**	\$27	\$24½	\$,83
le 30 septembre	27½	26	,72
le 30 juin	27¼	25¼	,70
le 31 mars	26¾	24½	,70

\$2,95

*Cours du marché à la Bourse de Toronto.

**Bénéfices répartis et versés en janvier aux détenteurs d'unités inscrits le 31 décembre.

FIDUCIAIRES*

Gordon F. Arnell, Edmonton,
conseiller

H. Clark Bentall, Vancouver,
président et chef de la direction,
Dominion Construction
Company Limited

William D. Clarkson, Toronto,
directeur général,
Service des prêts hypothécaires,
Banque Toronto-Dominion

Philip H. Davies, Toronto,
président et chef de l'exploitation,
G & B Automated Equipment Limited

Gordon C. Gray, Toronto,
président et chef de la direction,
A. E. LePage Limited

Alan B. Hockin, Toronto,
vice-président exécutif, Placements,
Banque Toronto-Dominion

Fredrick A.M. Huycke, c.r., Toronto,
associé,
Osler, Hoskin & Harcourt, avocats

C. Patrick Keeley, Toronto,
retraité, jusqu'au 31 décembre 1973,
vice-président du conseil,
McLeod Young Weir Limited

Robert W. Korthals, Toronto,
président du conseil,
TD Realty Investments;
vice-président exécutif et
directeur général en chef,
Banque Toronto-Dominion

André Marcil, O.C., Montréal,
président du conseil et
chef de la direction,
Banque d'Épargne de la Cité et
du District de Montréal

H. Keith Morley, Toronto,
président du conseil et
chef de la direction,
Costain Limited

William C. Poole, Toronto,
président et directeur général,
TD Realty Investments;
vice-président,
Banque Toronto-Dominion

David A.B. Steel, Toronto,
courtier en valeurs mobilières,
McLeod Young Weir Limited

Neil R. Wood, Toronto,
président,
The Cadillac Fairview
Corporation Limited

DIRIGEANTS*

Robert W. Korthals, président du conseil

William C. Poole, président et directeur général

Mervyn L. Wales, directeur général adjoint

Arch J.H. McLean, directeur principal

Norman R. Roth, trésorier

Arthur W. Hutton, contrôleur

R.V. Peter Eagan, secrétaire

PERSONNEL DE GESTION DU PORTEFEUILLE*

Frances-Marie L. Almeida

Ross F.J. Armstrong

James D. Dysart

Ronan J. Grogan

Arch J.H. McLean

David T. McMahon

Susan I. Peck

John F. Taylor

Adresse postale

TD Realty Investments
C.P. 143
Centre Toronto-Dominion
Toronto (Ontario)
M5K 1H1
416-866-5377

Titres cotés

Bourse de Montréal
Bourse de Toronto
Bourse de Vancouver

Agent comptable des registres

et des transferts d'unités
Canada Permanent Trust Company
Toronto (Ontario)

Vérificateurs

Deloitte Haskins & Sells
Toronto (Ontario)

